

工程机械

报告日期：2023年07月25日

政治局会议明确适时优化房地产政策，工程机械预期边际改善

——工程机械行业点评报告

事件：7月24日中共中央政治局召开会议，会议明确：“要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产”。

投资要点

□ 政治局会议明确适时调整优化房地产政策，工程机械下游需求预期边际改善

本次政治局会议再次明确“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，后续政策端有望渐进式优化。首次在政治局会议中提到要“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势”，重申了近期出台的城中村改造方案。会议未提“房住不炒”，房产领域措辞缓和。随着房地产支持力度持续将强，地产投资边际有望逐步回暖，新开工有望逐渐修复向上，工程机械行业下游需求预期边际改善。

□ 6月挖机国内销量降幅小幅收窄，国内工程机械行业预期有望边际改善

2023年6月销售挖掘机15766台，同比下降24.1%，降幅较5月扩大5.6pct。其中国内6098台，同比下降44.7%，降幅较4月收窄1.2pct；出口9668台，同比下降0.68%，较5月增速由正转负。1-6月共销售挖掘机108818台，同比下降24%；其中国内51031台，同比下降44%；出口57787台，同比增长11.2%。随着国内稳经济稳增长预期仍强，随着房地产支持力度进一步加大，基建项目实物工作量加快形成，拉动效应有望逐渐释放，国内工程机械行业需求预期边际改善。6月中国小松开工小时数90.8小时，同比下降3.1%，较5月小幅走弱。

□ 6月挖掘机出口销量占比继续保持60%以上，全年出口有望保持较高增速

据工程机械协会统计，6月出口销量下降0.68%，增速较5月由正转负，单月短期有所承压。6月挖机销量海外占比继5月以后，继续保持60%以上，1-6月出口销量占比53.1%，出口比例维持高位。国内龙头企业2022年海外布局力度明显加大，与全球龙头卡特彼勒、小松相比，仍有较大的提升空间，2023年全年行业出口有望持续保持较高增速，周期平滑作用更加凸显。未来海外市场将是中国企业与全球龙头重要的角逐市场。

□ 更新需求与出口将占据主导，工程机械行业筑底向上，龙头业绩有望拐点向上

按挖掘机第8年为更新高峰期测算，2023年国内挖机更新需求触底，更新需求与出口将占据主导，拉动挖机行业销量逐渐筑底向上。预计2023年挖机、起重机械销量见底、混凝土机械销量上行。随着产品结构不断优化、出口占比不断提升、盈利能力有望上行，龙头公司业绩释放空间较大，有望拐点向上。

□ 国内行业龙头有望凭借国际化、数字化、电动化从中国龙头走向全球龙头

工程机械为中国当下优势产业，中国公司能依赖规模经济、产业链优势、运营效率优势取得全球龙头地位。三一重工、徐工机械、中联重科、恒立液压等行业龙头将在完成国内的进口替代后凭借国际化、数字化、电动化取得相当的市场份额，从中国龙头走向全球龙头。

□ 投资建议

持续聚焦阿尔法属性龙头。重点推荐徐工机械、三一重工、中联重科、恒立液压；持续推荐杭叉集团、安徽合力、华铁应急、浙江鼎力、中铁工业。

□ 风险提示：

基建、地产投资不及预期；挖机出口增速不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理：胡飘

hupiao@stocke.com.cn

相关报告

1 《国常会部署城中村改造；工程机械预期边际改善》

2023.07.23

2 《5月各类起重机销量均实现正增长，工程机械行业触底向上》 2023.06.19

3 《5月挖机销量降幅收窄，工程机械预期有望边际改善》

2023.06.12

附录 1: 工程机械行业重点公司盈利预测

表1: 工程机械行业重点公司盈利预测, 标注*公司为浙商证券预测, 其余为 Wind 一致预期

代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2022 EPS	2023 EPS(E)	2024 EPS(E)	2022 PE	2023 PE	2024 PE	ROE (2022)
600031	*三一重工	1454	17.13	0.50	0.79	1.03	34	22	17	7%
601100	*恒立液压	887	66.18	1.75	2.02	2.42	38	33	27	21%
603338	浙江鼎力	303	59.92	2.48	2.95	3.57	24	20	17	19%
000157	*中联重科	574	6.61	0.27	0.41	0.54	25	16	12	4%
000425	*徐工机械	829	7.02	0.36	0.56	0.70	19	13	10	10%
600984	建设机械	58	4.60	-0.04	0.23	0.47	-129	20	10	-1%
603638	艾迪精密	155	18.45	0.30	0.37	0.46	62	49	40	8%
600761	*安徽合力	159	21.45	1.22	1.57	1.91	18	14	11	14%
603298	*杭叉集团	225	24.06	1.06	1.35	1.63	23	18	15	17%
600528	*中铁工业	215	9.68	0.84	0.96	1.07	12	10	9	8%
603300	*华铁应急	121	6.19	0.33	0.62	0.83	19	10	7	15%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所 (以上与股价相关指标截至 2023 年 7 月 24 日收盘价)

附录 2: 挖掘机行业数据月度跟踪

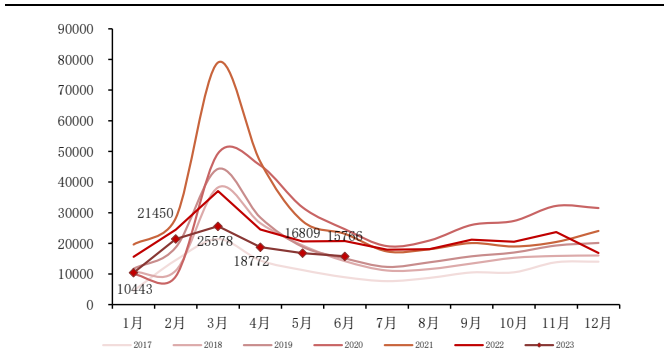
表2: 挖掘机 2023 年 6 月销量同比下滑 24.1%, 累计同比减少 24%

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	当月同比增速	累计同比增速
1 月	4548	10687	11756	9942	19601	15607	10443	-33.1%	-33.1%
2 月	14530	11113	18745	9280	28305	24483	21450	-12.4%	-20.4%
3 月	21389	38261	44278	49408	79035	37085	25578	-31%	-25.5%
4 月	14397	26561	28410	45426	46572	24534	18772	-23.5%	-25%
5 月	11271	19313	18897	31744	27220	20624	16809	-18.5%	-23.9%
6 月	8933	14188	15121	24625	23100	20761	15766	-24.1%	-24%
7 月	7656	11123	12346	19110	17345	17939			
8 月	8714	11588	13843	20939	18075	18097			
9 月	10496	13408	15799	26034	20085	21187			
10 月	10541	15274	17027	27331	18964	20501			
11 月	13822	15877	19316	32236	20444	23680			
12 月	14005	16027	20155	31530	24038	16869			
总销量	140302	203420	235693	327605	342784	261346	108818	-24%	-24%

资料来源: 中国工程机械工业协会, 浙商证券研究所

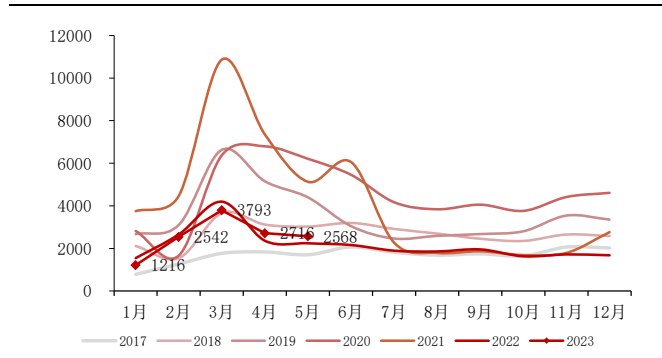
附录 3：重要月度数据跟踪

图1：2023年6月单月挖掘机销量15766台，同比下滑24.1%



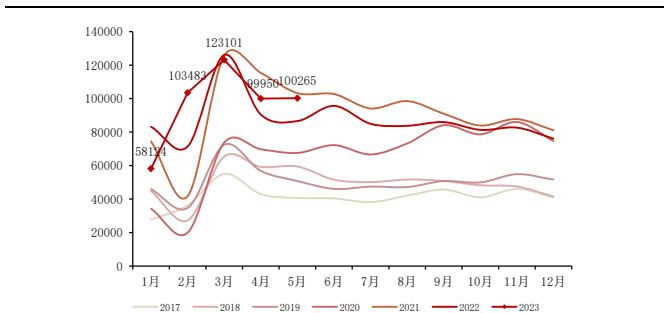
资料来源：wind，工程机械工业协会，浙商证券研究所（单位：台）

图2：2023年5月汽车起重机销量2568台，同比增长14.3%



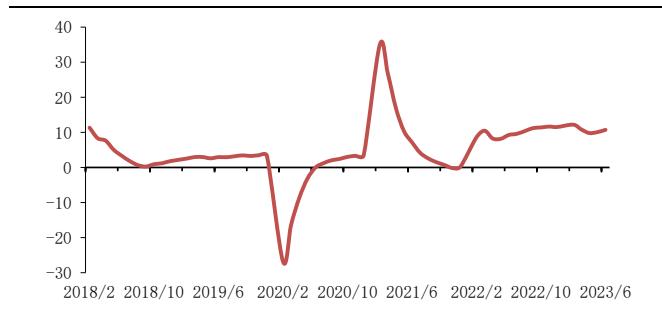
资料来源：wind，工程机械工业协会，浙商证券研究所（单位：台）

图3：2023年5月叉车销量100265台，同比18.5%



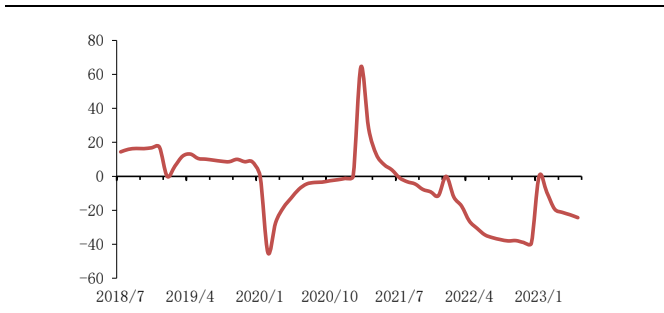
资料来源：wind，工程机械工业协会，浙商证券研究所（单位：台）

图4：2023年6月基建投资额累计同比增长10.71%



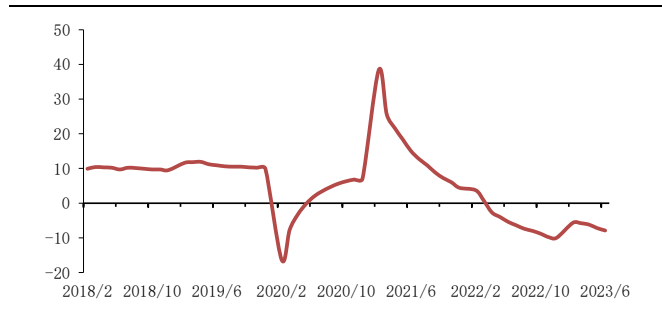
资料来源：wind，浙商证券研究所（单位：%）

图5：2023年6月房屋新开工面积累计同比下滑24.3%



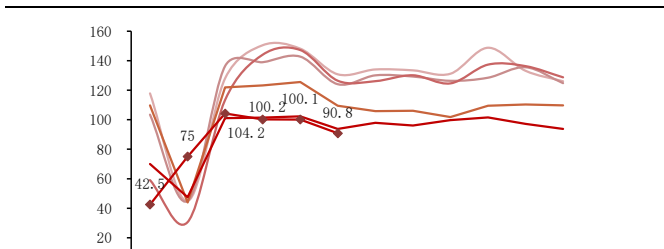
资料来源：wind，浙商证券研究所（单位：%）

图6：2023年6月房地产开发投资累计同比下滑7.9%



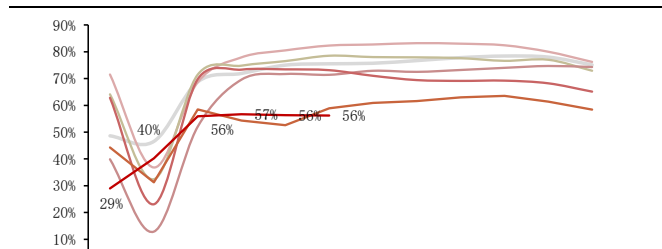
资料来源：wind，浙商证券研究所（单位：%）

图7：2023年6月小松开工小时数90.8小时，同比降低3.1%



资料来源：小松官网，浙商证券研究所（单位：小时）

图8：2023年6月庞源吨米利用率56.2%，同比下降3pct



资料来源：庞源租赁官网

附录 4：24 日政治局会议主要内容（节选）

中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议指出，当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。

会议指出，要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要活跃资本市场，提振投资者信心。

会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。要更好发挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用。要制定出台促进民间投资的政策措施。要多措并举，稳住外贸外资基本盘。要增加国际航班，保障中欧班列稳定畅通。

会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。

资料来源：中国建设新闻网

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>